

---

**Navigator** Debt Advisory®  
Value delivered.

---

Podsumowanie wyników po 3Q 2019 r.  
Lokum Deweloper S.A.

---

Warszawa, 3 grudnia 2019 r.

---



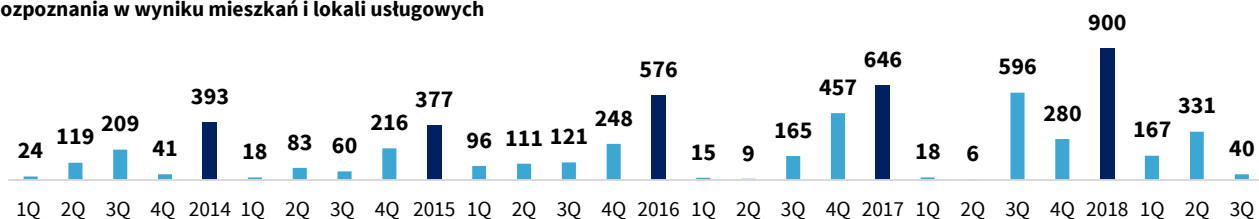
Seria	Ticker	Wartość emisji (mln zł)	Kupon	Data emisji	Data wykupu	Zabezpieczenie	Rynek notowań
E	LKD0621	100,0	WIBOR 6M + 3,10%*	2017-12-18	2021-06-18	Brak	BondSpot ASO GPW ASO

\* Marża może ulec zmianie zgodnie z warunkami emisji

## Otrzymanie oczekiwanych pozwoleń na budowę. Ogłoszenie programu emisji obligacji do 100 mln PLN

- W 1-3Q 2019 r. Grupa Lokum Deweloper na skutek mocno wyprzedanej oferty zdołała zakontraktować 235 lokali wobec 784 mieszkań w analogicznym okresie ubiegłego roku. Na koniec września 2019 r. w związku z wycofaniem ze sprzedaży osiedla Lokum Smart City, oferta dewelopera spadła do zaledwie 261 mieszkań w porównaniu z 435 lokalami w sprzedaży na koniec 2Q 2019 r.
- W 3Q 2019 r. Grupa uzyskała pozwolenie na budowę 357 lokali, które powstaną w ramach trzyetapowej inwestycji Lokum Salsa. Z kolei w 4Q bieżącego roku deweloper otrzymał niezbędne decyzje administracyjne umożliwiające realizację 490 lokali w dwóch pozostałych krakowskich inwestycjach – Lokum Siesta oraz Lokum Vista. Dodatkowo w 1Q 2020 r. Grupa spodziewa się otrzymania pozwoleń na budowę dla wrocławskich projektów: osiedla Lokum Porto oraz inwestycji przy ul. Stoczniovej. Dla Grupy oznacza to zakończenie przestoju w realizacji inwestycji na skutek przeciągających się decyzji administracyjnych.
- We wrześniu 2019 r. Grupa Lokum Deweloper wprowadziła do oferty lokale w ramach inwestycji Lokum Monte (Sobótka – rekreacyjna miejscowość niedaleko Wrocławia). Z kolei w październiku w Krakowie rozpoczęto sprzedaż 121 mieszkań z drugiego etapu Lokum Siesta oraz 83 mieszkań z pierwszego etapu osiedla Lokum Salsa. Dodatkowo pod koniec listopada Grupa poinformowała o wprowadzeniu do sprzedaży 241 mieszkań z drugiego etapu krakowskiego osiedla Lokum Vista. Oznacza to, że w ostatnich miesiącach oferta dewelopera została uzupełniona o 597 lokali. Mimo to realizacja tegorocznego celu kontraktacji w wysokości 400 lokali będzie dla Grupy Lokum Deweloper trudnym zadaniem. Spodziewamy się bowiem, że wciąż niewielka liczba mieszkań w ofercie dewelopera będzie determinować wolniejsze tempo sprzedaży.
- W 1-3Q 2019 r. Grupa Lokum Deweloper przekazała swoim klientom klucze od 538 lokali. Zgodnie z szacunkami Zarządu Grupy, deweloper w 4Q bieżącego roku wyda ok. 200 mieszkań, co oznacza, że tegoroczny poziom rozpoznania powinien wynieść ok. 740 lokali. Na koniec września 2019 r. potencjał przyszłorocznych rozpoznania wynosił 362 mieszkania. Zarząd zakomunikował, że liczba ta powiększy się o 89 lokali z drugiego etapu inwestycji Lokum Vena, które będą przekazywane klientom w 1Q 2020 r. Oznacza to, że potencjał rozpoznania na 2020 r. wzrośnie do ok. 450 lokali.
- Grupa Lokum Deweloper posiada wysoki potencjał rozpoznania lokali w kolejnych latach – 2021 oraz 2022, w których potencjał przekazania, według szacunków na koniec września 2019 r., wynosił odpowiednio 1 399 oraz 1 905 lokali. Biorąc pod uwagę bank ziemi nabyty przez dewelopera na bardzo atrakcyjnych warunkach, można spodziewać się, że inwestycje rozpoznawane w przyszłych latach będą generować marże, które wyróżnią się na tle całej branży.
- W 1-3Q 2019 r. Grupa przeznaczyła na rozbudowę banku ziemi 31,6 mln PLN. Dodatkowo, w październiku Grupa Lokum Deweloper za 10,0 mln PLN nabyła kolejne 0,3 ha gruntu przy ul. Góralskiej, co umożliwi powiększenie potencjału posiadanej już działki o kolejne 200 lokali. W listopadzie deweloper poinformował o zakontraktowaniu nowego gruntu przy ul. Herbsta (25,0 mln PLN), który umożliwi budowę 350 lokali w niedalekiej odległości od inwestycji przy ul. Poprzecznej. Pomimo wyraźnego wzrostu cen działek w ostatnich kwartałach, Grupa wciąż utrzymuje bardzo niski wskaźnik ceny zakupu gruntu przypadającej na 1 mieszkanie, który na koniec września 2019 r. wynosił zaledwie 31 tys. PLN / lokal.

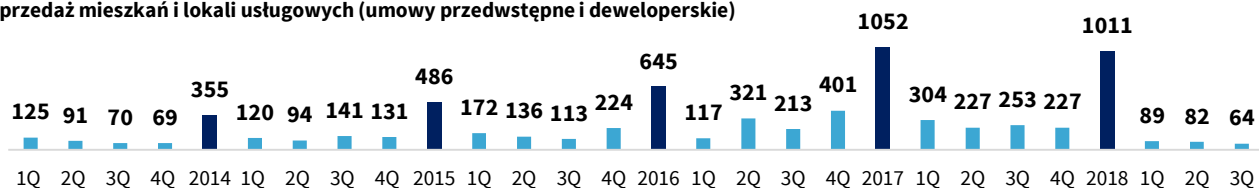
### Rozpoznania w wyniku mieszkań i lokali usługowych



Do końca 2015 roku przedstawiono informacje dotyczące podpisanych aktów notarialnych przenoszących własność lokalu. Od 1 stycznia 2016 r. przedstawiono informacje dotyczące przekazania lokali lub zawartych aktów notarialnych.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

### Sprzedaż mieszkań i lokali usługowych (umowy przedwstępne i deweloperskie)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

## Bank ziemi

	Powierzchnia (ha)	Liczba lokali	Cena (mln PLN)	Cena (tys. PLN / lokal)
<b>Wrocław i okolice</b>	<b>42,6</b>	<b>9 837</b>	<b>263,1</b>	<b>26,7</b>
Lokum Porto	5,5	1 484	13,6	9,2
Lokum ul. Stoczniowa	2,8	457	20,0	43,8
Lokum ul. Poprzeczna	15,0	3 000	100,0	33,3
Lokum di Trevi	1,8	600	11,6	19,3
Lokum Monte	1,3	152	0,6	3,9
Lokum Smart City	4,6	1 594	7,2	4,5
Lokum ul. Góralska*	9,7	2 200	85,1	38,7
Lokum ul. Herbsta**	1,9	350	25,0	71,4
<b>Kraków</b>	<b>5,7</b>	<b>1 104</b>	<b>59,6</b>	<b>54,0</b>
Lokum Siesta	2,5	342	26,2	76,6
Lokum Vista	3,2	762	33,4	43,8
<b>Razem</b>	<b>48,3</b>	<b>10 941</b>	<b>322,7</b>	<b>29,5</b>

\*część gruntu o powierzchni 0,3 ha nabyta 28.10.2019 r. za 10,0 mln PLN, która pozwoli na zwiększenie potencjału posiadanej już działki o 200 lokali

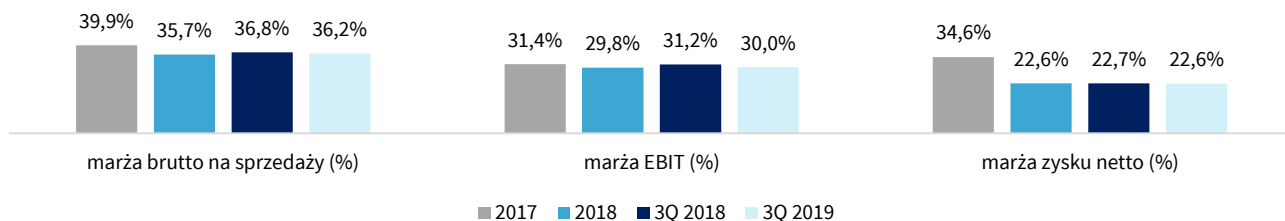
\*\*grunt zakontraktowany 18.11.2019 r.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

## Finanse

Lokum Deweloper   RZIS [w mln PLN]	2016	2017	2018	1-3Q 2018	1-3Q 2019
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>189,3</b>	<b>221,2</b>	<b>322,4</b>	<b>224,6</b>	<b>210,9</b>
Koszt własny sprzedaży	128,9	133,0	207,2	141,9	134,6
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>60,4</b>	<b>88,2</b>	<b>115,2</b>	<b>82,7</b>	<b>76,3</b>
marża brutto na sprzedaży (%)	31,9%	39,9%	35,7%	36,8%	36,2%
Koszty sprzedaży	7,8	11,4	9,5	7,3	5,9
Koszty ogólnego zarządu	7,8	9,0	9,1	6,0	7,1
<b>Zysk ze sprzedaży</b>	<b>44,8</b>	<b>67,8</b>	<b>96,6</b>	<b>69,4</b>	<b>63,3</b>
marża na sprzedaży (%)	23,7%	30,6%	29,9%	30,9%	30,0%
Pozostałe przychody operacyjne	3,7	3,2	0,8	1,3	0,5
Pozostałe koszty operacyjne	14,2	1,5	0,8	0,7	0,6
<b>EBIT</b>	<b>34,3</b>	<b>69,4</b>	<b>96,2</b>	<b>70,0</b>	<b>63,3</b>
marża EBIT (%)	18,1%	31,4%	29,8%	31,2%	30,0%
Przychody finansowe	0,9	1,2	1,7	1,2	1,4
Koszty finansowe	4,9	8,0	9,3	6,8	5,5
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>	<b>30,3</b>	<b>62,7</b>	<b>88,6</b>	<b>64,4</b>	<b>59,3</b>
Podatek dochodowy	-16,6	-13,9	15,6	13,4	11,6
<b>Zysk netto</b>	<b>46,9</b>	<b>76,6</b>	<b>73,0</b>	<b>51,1</b>	<b>47,6</b>
marża zysku netto (%)	24,8%	34,6%	22,6%	22,7%	22,6%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Przekazanie w 1-3Q 2019 r. 538 lokali przełożyło się na rozpoznanie w przychodach Grupy 210,9 mln PLN oraz osiągnięcie zysku netto w wysokości 47,6 mln PLN. Biorąc pod uwagę spodziewaną liczbę przekazanych w 4Q bieżącego roku, można szacować, że wynik netto dewelopera w 2019 r. wyniesie ok. 65 mln PLN. Gorszego poziomu zysku netto należy spodziewać się w przejściowym 2020 r., w którym Grupa Lokum Deweloper rozpozna niższą niż w ostatnich trzech latach liczbę lokali.
- Deweloper kolejny kwartał z rzędu odnotowuje ponadprzeciętne rentowności. Po 3Q 2019 r. Grupa Lokum Deweloper osiągnęła marżę brutto na sprzedaży w wysokości 36,2%. Spadek odczytu w stosunku do danych za 1-3Q 2018 r. o 0,6 p.p. przy rosnących cenach generalnego wykonawstwa oraz gruntów należy uznać za bardzo dobry wynik.
- Wysoki potencjał rozpoznanych na lata 2021+, bardzo atrakcyjnie kosztowo i lokalizacyjnie zbudowany bank ziemi oraz pełnienie funkcji generalnego wykonawcy stanowią solidny fundament pod przyszłe wyniki finansowe.

Lokum Deweloper   Bilans [w mln zł]	2016	2017	2018	3Q 2019
<b>Suma bilansowa</b>	<b>385,4</b>	<b>570,6</b>	<b>726,6</b>	<b>635,8</b>
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>37,1</b>	<b>52,9</b>	<b>41,2</b>	<b>34,4</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	9,6	10,3	10,0	12,0
Nieruchomości inwestycyjne	9,0	9,0	2,1	2,0
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	17,4	33,3	28,8	20,1
Pozostałe aktywa trwałe	1,2	0,3	0,3	0,3
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>348,3</b>	<b>517,7</b>	<b>685,4</b>	<b>601,4</b>
Zapasy	256,2	331,1	443,6	465,6
Aktywa z tytułu umów z klientami	0,0	0,0	74,2	12,6
Należności handlowe i pozostałe	35,5	51,1	24,8	18,8
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	56,0	135,0	140,5	102,2
Pozostałe aktywa obrotowe	0,6	0,5	2,4	2,1
<b>Kapitał własny</b>	<b>243,0</b>	<b>297,3</b>	<b>349,6</b>	<b>355,3</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>75,8</b>	<b>182,7</b>	<b>197,4</b>	<b>135,2</b>
Kredyty bankowe	0,0	0,0	0,0	0,0
Dłużne papiery wartościowe	69,8	173,2	173,9	99,5
Leasing	0,1	0,4	0,3	23,0
Pozostałe zobowiązania i rezerwy	5,9	9,0	23,3	12,7
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>66,7</b>	<b>90,7</b>	<b>179,5</b>	<b>145,4</b>
Zobowiązania z tytułu umów z klientami	0,0	0,0	164,3	112,6
Kredyty bankowe	0,0	0,0	0,0	0,0
Dłużne papiery wartościowe	31,2	0,8	0,8	1,4
Leasing	0,1	0,3	0,3	2,0
Przychody przyszłych okresów / wpłaty na lokale	3,5	35,8	-	-
Pozostałe zobowiązania i rezerwy	31,8	53,7	14,1	29,4
Zadłużenie finansowe	101,2	174,8	175,3	125,9
Dług netto	45,2	39,8	34,8	23,7
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	37,0%	47,9%	51,9%	44,1%
Dług netto / Kapitał własny	0,19x	0,13x	0,10x	0,07x
Wskaźnik płynności bieżącej	5,22	5,71	3,82	4,14
Wskaźnik płynności szybkiej	1,38	2,06	1,35	0,93
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,84	1,49	0,78	0,70

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- Na koniec 3Q 2019 r. suma bilansowa Grupy wynosiła 635,8 mln PLN, co oznacza spadek w stosunku do danych z grudnia 2018 r. o 90,8 mln PLN. Spadek sumy bilansowej wynikał głównie ze zmniejszenia pozycji aktywów z tytułu umów z klientami, na skutek małej liczby umów deweloperskich zawartych w 1-3Q 2019 r. Niewielka liczba prowadzonych w bieżącym roku inwestycji - pomimo dokonania przedterminowego wykupu obligacji (75,0 mln PLN), wypłaty dywidendy (36,0 mln PLN) oraz rozbudowy banku ziemi (31,6 mln PLN) - doprowadziła do zgromadzenia wysokiego salda środków pieniężnych, które na koniec 3Q wyniosło 102,2 mln PLN.
- Grupa Lokum Deweloper kolejny kwartał z rzędu posiadała jeden z najniższych w branży poziomów zadłużenia. Na koniec 3Q 2019 r. deweloper posiadał wskaźnik dług netto / kapitał własny na poziomie zaledwie 0,07x, zaś wskaźnik ogólnego zadłużenia wyniósł 44,1%, co oznacza, że 55,9% działalność dewelopera jest finansowana przy wykorzystaniu własnych środków.
- Deweloper posiada komfortową strukturę zapadalności długu finansowego. Obecnie Grupa jest zobowiązana jedynie do wykupu obligacji serii E o wartości nominalnej 100,0 mln PLN, która zapada w czerwcu 2021 r. Na koniec września 2019 r. deweloper nie korzystał z zadłużenia bankowego. W listopadzie 2019 r. Spółka Lokum Deweloper podjęła uchwałę w sprawie ustanowienia programu emisji obligacji do maksymalnej kwoty 100,0 mln PLN

Zgodnie z MSSF15 począwszy od 2018 r. deweloper ujął w sprawozdaniu nowe pozycje bilansowe: 1) „aktywa z tyt. umów z klientami” obejmującą środki pieniężne zgromadzone na rachunkach powierniczych, które w poprzednich latach ujmowano w pozycji „należności z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe należności”; 2) „zobowiązania z tyt. umów z klientami” obejmującą zobowiązania z tyt. wpłat na zakup lokali mieszkalnych oraz przychody przyszłych okresów / przedpłaty na lokale.

Lokum Deweloper   RPP [w mln zł]	2016	2017	2018	1-3Q 2018	1-3Q 2019
Przepływy z działalności operacyjnej	-55,8	34,9	39,3	30,9	86,3
Przepływy z działalności inwestycyjnej	0,1	-0,2	-1,1	-0,1	-2,3
Przepływy z działalności finansowej	13,2	44,3	-32,7	-13,7	-122,3
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	<b>-42,6</b>	<b>79,0</b>	<b>5,5</b>	<b>17,2</b>	<b>-38,3</b>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych opublikowanych przez Spółkę.

- W 1-3Q 2019 r. Grupa osiągnęła dodatnie przepływy z działalności operacyjnej w wysokości 86,3 mln PLN (+55,4 mln PLN r/r). Na skutek wcześniej opisanych wydarzeń (przedterminowy wykup obligacji oraz wypłata dywidendy), deweloper odnotował znaczne ujemne przepływy z działalności finansowej, które finalnie przyczyniły się do odnotowania ujemnych przepływów netto w 1-3Q bieżącego roku w wysokości -38,3 mln PLN.

# Słownik pojęć

---

- EBIT – zysk operacyjny
- EBITDA – zysk operacyjny powiększony o amortyzację
- Marża brutto na sprzedaży – zysk brutto ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży
- Marża na sprzedaży – zysk ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży
- Marża EBITDA – EBITDA/przychody ze sprzedaży
- Marża EBIT – EBIT/przychody ze sprzedaży
- PUM – powierzchnia użytkowa mieszkań
- PUU – powierzchnia użytkowa usług
- Wskaźnik płynności bieżącej – aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik płynności szybki – (aktywa obrotowe – zapasy)/zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik wypłacalności gotówkowej – środki pieniężne i ekwiwalenty/zobowiązania krótkoterminowe
- Zadłużenie finansowe – kredyty i pożyczki + papiery dłużne + inne zobowiązania finansowe
- Dług netto – zadłużenie finansowe – środki pieniężne i ekwiwalenty
- Wskaźnik ogólnego zadłużenia – zobowiązania i rezerwy na zobowiązania/suma bilansowa

## Zastrzeżenie

Niniejszy materiał został opracowany przez Navigator Debt Advisory Sp. z o. o. (Debt Advisory)

Osoby sporządzające niniejszy materiał działały z należytą starannością przy jego sporządzaniu. Niniejsza analiza oraz wnioski z niej wynikające oparte są na osobistych opiniach osób sporządzających niniejszy materiał i mają one charakter wyłącznie poglądowy.

Przy zbieraniu danych stanowiących podstawę niniejszego opracowania osoby działającej w imieniu Debt Advisory korzystały wyłącznie z ogólnodostępnych dokumentów oraz z materiałów uznawanych za wiarygodne. Debt Advisory nie gwarantuje, że wskazane dane są kompletne i precyzyjne. W szczególności informacje i opinie zawarte w niniejszym dokumencie mogą ulec zmianie bez powiadomienia odbiorców.

Niniejszy materiał jest przeznaczony wyłącznie do celów informacyjnych oraz do użytku osób, które samodzielnie podejmują decyzje inwestycyjne. Niniejszy materiał nie stanowi porady inwestycyjnej ani rekomendacji. Debt Advisory w żadnym przypadku nie ponosi odpowiedzialności ze decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego materiału, nawet gdyby informacje w nim zawarte okazały się niezgodne ze stanem faktycznym.

Debt Advisory nie będzie traktował odbiorców niniejszego materiału jako swoich klientów ze względu na fakt otrzymania przez nich tego dokumentu. Niniejszy materiał nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu Cywilnego oraz nie stanowi również zobowiązania do świadczenia jakichkolwiek usług na rzecz jakiegokolwiek podmiotu.

Debt Advisory wykonywał zlecenie na rzecz podmiotów wskazanych w niniejszym opracowaniu w ramach emisji obligacji, które oni przeprowadzali.

Wszystkie materiały prezentowane w niniejszym materiale są objęte prawami autorskimi Debt Advisory. Zabronione jest kopiowanie niniejszej prezentacji, w całości lub części, streszczanie, korzystanie z jej fragmentów, cytowanie lub publiczne powoływanie się na niniejszą prezentację, jak również omawianie jej lub ujawnianie osobom trzecim bez uprzedniej pisemnej zgody Debt Advisory.

---

---

**Navigator** Debt Advisory®  
Value delivered.

ul. Twarda 18

00-105 Warszawa

Tel.: (22) 630 83 33

fax: (22) 630 83 30

mail: [obligacje@debtadvisory.pl](mailto:obligacje@debtadvisory.pl)

[www.navigatorcapital.pl](http://www.navigatorcapital.pl)

---

---